

➤ **事件：**2023.1.13，博腾股份发布 2022 年业绩预告，公司 2022 年预计实现营业收入 68.39-71.35 亿元，同比增长 120-130%；预计实现归母净利润 18.85-21.50 亿元，同比增长 260-310%；预计实现归母扣非净利润 18.83-21.48 亿元，同比增长 274-327%。

➤ **大订单助力业绩按预期发展，23 年常规业务有望恢复。**

按照预告中值计算，公司 2022 年预计实现营业收入 69.87 亿元，同比增长 125%，随着前期收到的大型订单陆续顺利交付，同时公司持续推进“技术领先+服务领先”的 CDMO 战略，打造卓越的端到端制药服务平台，持续丰富管线和关注重点订单的生产，公司收入和利润实现高速增长，整体盈利能力大幅提升。公司 2022 年受制于重大订单的生产和交付，常规业务有所下降，2023 年有望恢复，持续贡献利润。

➤ **基因细胞治疗 CDMO 和制剂 CDMO 业务持续推进。**

公司新业务（基因细胞治疗 CDMO 业务和制剂 CDMO 业务）板块持续“建能力、树口碑、拓市场”，目前仍处于发展阶段，2022 年合计影响归母净利润约 1.36 亿元。虽然该板块目前仍处于亏损状态，但是从长期来看，随着基因细胞治疗 CDMO 业务和制剂 CDMO 业务产能陆续建成并投入使用，公司产品管线进一步完善，我们预计 2023 年将实现快速增长。

➤ **投资建议：**预计 2022-2024 年归母净利润分别是 18.74、15.75 及 19.52 亿元，对应 PE 分别是 14、16 及 13 倍，基于公司在手订单和新建产能，我们认为公司业绩或将延续高增长态势，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**业绩不及预期的风险、新业务投资风险、固定资产投资风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	3,105	7,242	7,623	9,831
增长率 (%)	49.9	133.2	5.3	29.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	524	1,874	1,575	1,952
增长率 (%)	61.5	257.7	-16.0	23.9
每股收益 (元)	0.96	3.43	2.88	3.57
PE	49	14	16	13
PB	6.5	4.2	3.4	2.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 1 月 17 日收盘价）

推荐

当前价格：

维持评级

47.20 元



分析师 周超泽

执业证书：S0100521110005

邮箱：zhouchaoze@mszq.com

分析师 许睿

执业证书：S0100521110007

电话：021-80508867

邮箱：xurui@mszq.com

研究助理 孙怡

执业证书：S0100121120052

邮箱：sunyi@mszq.com

相关研究

- 1.博腾股份 (300363.SZ) 2022 年 H1 业绩点评:大订单赋能业绩高增长，盈利能力显著提升-2022/08/21
- 2.博腾股份 (300363.SZ) 2022 年 Q1 业绩点评: 大订单交付助推业绩加速，规模创单季度历史新高-2022/05/03
- 3.博腾股份 (300363.SZ) 2021 年报及 2022 年 Q1 业绩预告点评: 公司进入战略新周期，营收利润规模创新高-2022/03/29
- 4.博腾股份 (300363) 事件点评:收购国内 CRO 标的，进一步提升核心竞争力-2022/03/10
- 5.博腾股份 (300363) 2021 年度业绩快报点评:2021 交出靓丽答卷，新产能保障持续高速增长-2022/03/02

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	3,105	7,242	7,623	9,831
营业成本	1,821	4,295	4,270	5,704
营业税金及附加	14	7	147	175
销售费用	97	130	191	197
管理费用	290	406	648	786
研发费用	264	355	617	737
EBIT	576	2,052	1,759	2,243
财务费用	-2	-39	9	12
资产减值损失	-23	-20	-23	-25
投资收益	-12	9	21	24
营业利润	566	2,080	1,748	2,229
营业外收支	-17	0	0	0
利润总额	549	2,080	1,748	2,229
所得税	73	208	175	279
净利润	476	1,872	1,573	1,951
归属于母公司净利润	524	1,874	1,575	1,952
EBITDA	617	2,247	1,975	2,483

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,217	3,291	4,416	5,746
应收账款及票据	1,035	1,428	1,482	1,912
预付款项	33	60	60	80
存货	757	1,412	1,400	1,876
其他流动资产	169	181	188	228
流动资产合计	3,211	6,372	7,546	9,842
长期股权投资	377	382	382	382
固定资产	1,748	2,053	2,237	2,396
无形资产	131	136	142	149
非流动资产合计	3,351	3,665	3,855	4,022
资产合计	6,562	10,037	11,401	13,864
短期借款	390	431	441	451
应付账款及票据	1,111	1,909	1,898	2,535
其他流动负债	618	769	771	950
流动负债合计	2,119	3,109	3,110	3,937
长期借款	24	342	342	342
其他长期负债	233	233	233	233
非流动负债合计	257	575	575	575
负债合计	2,376	3,684	3,685	4,512
股本	544	546	546	546
少数股东权益	205	202	201	200
股东权益合计	4,186	6,353	7,716	9,352
负债和股东权益合计	6,562	10,037	11,401	13,864

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	49.87	133.23	5.26	28.97
EBIT 增长率	51.37	256.34	-14.25	27.47
净利润增长率	61.49	257.71	-15.96	23.94
盈利能力 (%)				
毛利率	41.36	40.70	43.99	41.98
净利率	16.87	25.88	20.66	19.85
总资产收益率 ROA	7.98	18.67	13.81	14.08
净资产收益率 ROE	13.16	30.47	20.96	21.33
偿债能力				
流动比率	1.52	2.05	2.43	2.50
速动比率	1.10	1.55	1.93	1.98
现金比率	0.57	1.06	1.42	1.46
资产负债率 (%)	36.21	36.70	32.32	32.54
经营效率				
应收账款周转天数	120.00	71.00	70.00	70.00
存货周转天数	149.74	120.00	120.00	120.00
总资产周转率	0.56	0.87	0.71	0.78
每股指标 (元)				
每股收益	0.96	3.43	2.88	3.57
每股净资产	7.29	11.26	13.76	16.76
每股经营现金流	0.88	3.56	3.19	3.75
每股股利	0.19	0.22	0.25	0.30
估值分析				
PE	49	14	16	13
PB	6.5	4.2	3.4	2.8
EV/EBITDA	40.98	10.49	11.37	8.52
股息收益率 (%)	0.41	0.47	0.53	0.64

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	476	1,872	1,573	1,951
折旧和摊销	196	196	216	240
营运资金变动	-296	-158	-81	-174
经营活动现金流	480	1,943	1,742	2,050
资本开支	-770	-505	-406	-407
投资	-156	-5	0	0
投资活动现金流	-916	-500	-385	-383
股权募资	375	400	0	0
债务募资	96	359	10	10
筹资活动现金流	350	631	-231	-337
现金净流量	-95	2,074	1,125	1,330

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026